El tipo de cambio y su efecto multimoneda en un operador turístico en el Perú



UNIVERSIDAD PERUANA DE CIENCIAS APLICADAS

ESCUELA DE POSTGRADO

PROGRAMA DE MAESTRIA EN

FINANZAS CORPORATIVAS

EL TIPO DE CAMBIO Y SU EFECTO MULTIMONEDA EN UN

OPERADOR TURISTICO EN EL PERU

TRABAJO DE INVESTIGACION PRESENTADO POR:

ANGEL MARTIN BARRENECHEA GARCIA ZAPATERO

CLAUDIA ELIZABETH HUAMANI MENDOZA

PARA OPTAR POR EL GRADO ACADEMICO DE MAGISTER

EN FINANZAS CORPORATIVAS

Lima, agosto 2017

A nuestros seres queridos que con su apoyo y
comprensión nos ayudaron a cumplir con este
nuevo reto llamado Maestría.

RESUMEN EJECUTIVO

El desarrollo de esta tesis se sustenta en un principal problema que se define a continuación:

"EL TIPO DE CAMBIO Y SU EFECTO MULTIMONEDA EN UN OPERADOR TURISTICO EN EL PERÚ", Esta investigación ayuda a analizar el riesgo al que está expuesta la empresa que forma parte de este sector por la volatilidad del efecto del tipo de cambio en las cuentas del pasivo.

Se ha efectuado una investigación inicial acerca de las herramientas existentes, mismas que no son utilizadas por este sector para cubrir posibles pérdidas producto de las variaciones de los tipos de cambio Dólar frente a las monedas de América del Sur.

La tesis recomienda alternativas de solución para minimizar el riesgo cambiario de la empresa, el uso de un derivado financiero llamado Forward de Tipo de Cambio, que consiste en un contrato a la medida de las necesidades de cobertura cambiaria de la empresa que es pactado con entidades bancarias locales.

A través del presente trabajo de investigación se lograron identificar las causas que influyeron negativamente en las transacciones de los Operadores Turísticos y se recomiendan las soluciones para revertir este problema.

ABSTRACT

The development of this thesis is based on the main problem that is defined as follows:

"THE EXCHANGE RATE AND ITS MULTIMEDIA EFFECT ON A TOURISM OPERATOR IN PERU". This research helps to analyze the risk to a company in this sector as it is exposed to exchange rate volatility in liability accounts.

An initial investigation has been carried out on the existing tools, which are not used by this sector to cover possible losses because of the variations of the dollar exchange rates against the currencies of South America.

The thesis recommends alternative solutions to minimize the exchange risk of the company, the use of a financial derivative called Exchange Rate Forward, which consists of a contract tailored to the exchange coverage needs of the company that is agreed with entities Local banks.

Through the present research work, the causes that negatively influenced the transactions of the Tour Operators were identified and the solutions to revert this problem are recommended.

INDICE

INDICE DE CUADROS

INDICE DE GRAFICOS

INTRODUCCION

En la actualidad; los diferentes sectores de la economía peruana se ven afectados por las fluctuaciones del tipo de cambio, debido a que nos encontramos en una economía bimonetaria.

Para el caso de estudio se analizará el sector turismo; el cual para desarrollar sus operaciones emplea diferentes monedas. Por lo tanto, se ve expuesto al riesgo cambiario y al descalce de monedas en sus operaciones.

Dentro del sector turismo, el objeto de análisis será un operador turístico, ya que maneja importantes montos en relación con otros participantes de la industria.

El trabajo de investigación será distribuido en ocho capítulos. En el primer capítulo se plantean las bases teóricas de la investigación para entender el problema. Del segundo al cuarto capítulo se tratan la problemática, así como los objetivos e hipótesis que se someterán a prueba. En el quinto capítulo, se presentarán las nociones metodológicas que permitirán realizar el estudio a través de una muestra representativa del sector. En el sexto y séptimo capítulos se plantearán

los resultados del caso de estudio, los cuales darán origen a las conclusiones y recomendaciones para los operadores turísticos.

El presente trabajo busca encontrar alternativas de cobertura cambiaria para los operadores turísticos, e investigar qué medidas se pueden adoptar para evitar la futura exposición ante las fluctuaciones del tipo de cambio. A la fecha de análisis, la industria no realiza coberturas a pesar de estar expuesto al riesgo cambiario en diferentes monedas.

CAPÍTULO 1

MARCO TEORICO

1.1 Antecedentes de la Investigación

García (2017)[1], realizó la publicación "*Impacta tipo de cambio en las vacaciones de verano*" en el diario Milenio de México, en la cual comenta:

"…Los precios de los paquetes turísticos se han visto afectados por el tipo de cambio, ya que estos en su mayoría se venden en Dólares, lo que ha causado que los precios suban, por causa de la volatilidad del Dólar contra el Peso". Esta publicación se realizó a inicios del 2017 y comenta que en una sola semana se han tenido que modificar los precios 3 veces, ya que, a los operadores turísticos les resulta difícil respetar los precios debido al movimiento del Dólar; y, para minimizar la pérdida, deben proyectar los precios al alza. Pero lo más insólito de la publicación, basada en entrevistas con agencias de viajes reales, es que el número de ventas de paquetes, sobre todo internacionales, se siguen vendiendo con normalidad.

Mujica (2015)[2], realizó la publicación "*¿El alza del dólar está espantando a los turistas?",* en la revista virtual El Tiempo, en la cual dice:

---

[1] Daniela García, diario milenio, Monterrey, México.
[2] José Alberto Mujica, revista el tiempo, Colombia.

"…El tipo de cambio está disminuyendo de una forma muy marcada el turismo emisivo, ya que, si bien es cierto en Colombia no circula el Dólar, las agencias de viaje compran los paquetes turísticos en Dólares, es por eso por lo que los precios de venta se ven afectados y si no toman las precauciones necesarias, pues solo perderán dinero con la venta". En este caso el autor señala que las ventas disminuyeron en un 25%, debido al alza del precio que incluye la previsión de las empresas.

Guijarro (2012)[3], realizó la investigación "*Estudio Empírico de la aplicación de un CRM, modelo cliente céntrico en agencias de viajes"*, en la universidad de Valencia, la investigación tuvo las siguientes conclusiones:

- La devaluación de la moneda del país frente al Dólar estimula el turismo extranjero hacia dicho destino, retiene el turismo nacional en su propio país y reduce el turismo nacional al extranjero.
- La revaluación de la moneda del país frente al Dólar reduce el turismo extranjero hacia dicho destino, reduce el turismo nacional al interior del país y potencia al turista nacional fuera del país.

Adicionalmente Quispe y Sánchez (2004)[4], realizaron la investigación "*Impacto de la campaña turística Promperú ¿Y tú, que planes?",* en la ciudad de Trujillo, la investigación tuvo las siguientes conclusiones:

- Si bien es cierto en nuestro país, la moneda oficial es el Sol, casi todo lo referente al turismo nacional e internacional se ve en Dólares, ya que los paquetes van dirigidos

---

[3] María Guijarro García, Universidad Politécnica de Valencia.
[4] Karen Quispe Luja, Molly Sánchez Agreda, Universidad Privada Antenor Orrego.

principalmente a turistas, como su objetivo primordial; luego, el mercado nacional como complemento. Además de otra razón, visto en Dólares parece barato, cuando no se piensa en el tipo de cambio, por lo cual el precio es más atractivo y logra capturar la mirada de las personas.

- Si bien es cierto los autores no abordan demasiado en el tema del impacto en el tipo de cambio sobre las empresas turísticas, sí mencionan que algunas empresas tienen un sistema de respaldo propio, pues en épocas en que el Dólar baja, ellos obviamente bajan sus precios, pero no la totalidad de la disminución del Dólar, pues ese porcentaje es guardado para mitigar las posibles pérdidas que pueda generar la venta de un paquete en tiempo de Dólar bajo y cuando se lleva a cabo el viaje del cliente, el Dólar esté alto, ya que no siempre la agencia puede pagar por adelantado todos los servicios. No obstante, los servicios que sí se pueden pagar por adelantado son pagados de inmediato, de esta forma se deja cancelado hasta la fecha que el cliente decidió llevar a cabo su viaje.

  Por otro lado la parte que sí es un problema, es cuando el cliente deja una seña o separa un paquete con la promesa que en algunas semanas cancelará la totalidad, pues si el Dólar sube, es imposible darle el mismo precio en moneda nacional al cliente, es por eso, que ahora se tienen contratos específicos de separaciones de paquetes turísticos, los cuales cubren este inconveniente, ya que deja constancia que si el Dólar sube, la agencia cobrará más y el cliente, si ya no desea hacer la compra, puede recuperar su dinero, en su totalidad o menos un pequeño porcentaje, esto depende del contrato que se haya hecho con la agencia.

Pues bien, una exhaustiva búsqueda de antecedentes muestra que no existen muchas fuentes confiables de investigaciones previas cercanas al tema, en nuestro país. Si bien es cierto, el efecto multimoneda en un operador turístico puede ser en algunos casos beneficioso y en otros perjudicial, es inusual que no se haya hecho una investigación de este tipo con anterioridad que busque plantear alternativas de solución a este problema.

1.1.1 Bimonetarismo

El bimonetarismo se da cuando en un país, aparte de su moneda local, existe y es aceptada una moneda extranjera (la cuál por lo general es el Dólar Americano). Esta moneda foránea cumple uno o más roles del dinero, es decir puede usarse como medio de pago, unidad de cuenta o depósito de valor.

Cabe señalar que este tipo de sistemas monetarios deben ser regulados por los gobiernos de los países en que existe, pues podría desencadenarse una sustitución o dolarización de la moneda local, por la moneda extranjera, como ocurrió en El Salvador.[5]

Los países de América, que utilizan el dólar como moneda no oficial, pero que circula y se utiliza para hacer transacciones, son: Bolivia, Costa Rica, Cuba, República Dominicana, México, Nicaragua, Perú, Uruguay, Argentina y Paraguay.[6]

Esta información resulta importante, ya que nos permite abordar antecedentes internacionales, que nos sirvan de referencia y del comportamiento que siguieron o siguen en el extranjero frente al tema desarrollado.

---

[5] BBCmundo.com, ¿dolarización o bimonetarismo?
[6] Agencia de Grabado e Imprenta del Departamento del Tesoro de Estados Unidos.

Los países de América que actualmente están completamente dolarizados son: Ecuador, El Salvador y Panamá, cabe decir que Ecuador y Panamá, aún conservan en circulación monedas, en el caso del primero, el Sucre (solo monedas) aun hasta hoy circula y su valor es par al Dólar [7], en caso del segundo, el Balboa (solo monedas) aun circula y su valor es par al Dólar.

En la Dolarización de la economía de cualquier país se pueden distinguir la dolarización informal y la oficial. Para una mejor comprensión, se definen como:

I) Dolarización Informal: Es un proceso espontáneo, en donde los agentes económicos se refugian en una moneda fuerte (Dólar), aunque esta moneda no sea de curso legal. Tiene las siguientes etapas:

1. Sustitución de activos (adquisición de bonos extranjeros o depósitos de ahorro en el exterior).
2. Sustitución monetaria (adquisición de medios de pago de moneda extranjera o cuentas bancarias en Dólares).
3. Sustitución de unidad de valor (productos y servicios que se cotizan en moneda extranjera, alquileres, automóviles, enseres domésticos, entre otros).

Algunas consecuencias nefastas para la economía y la población por la Dolarización informal son:

a) La demanda de dinero se vuelve inestable.
b) Genera presiones sobre el tipo de cambio.
c) Se deteriora el poder adquisitivo de los ingresos en moneda local.
d) Se distorsiona la tasa de interés.

[7] Cuatro años de dolarización, éxito o fracaso, Francisco Páez,

II) La Dolarización Oficial: Es la sustitución del 100% de la moneda local por la extranjera; es decir que los precios, los salarios y los contratos se fijan en Dólares.

Esta dolarización se basa en los siguientes principios:

a) La moneda única es el Dólar.
b) La oferta monetaria pasa a estar denominada en Dólares.
c) Los capitales entran y salen con absoluta libertad.
d) El Banco Central de Reserva adquiere nuevas funciones, ya que pierde la principal, la cual es proveer la oferta monetaria.

También presenta las consecuencias siguientes para el gobierno que la adopta:

1) Recuperación de la credibilidad.
2) Los gobernantes se disciplinan.
3) Se promueven el cambio de las estructuras sociales.

Entre sus ventajas tenemos: la confianza, estabilidad económica, baja inflación e intereses, disciplina fiscal, entre otros.

1.1.2 Dolarización en el Perú

El Perú, como otros países latinoamericanos, posee un sistema financiero de menor tamaño y mucho menos diversificado que los sistemas financieros de los países industrializados, por lo cual la economía peruana es frágil con relación a ellos.

El proceso de dolarización financiera en el Perú empieza en 1978, con la decisión del Gobierno de turno de permitir la existencia de depósitos en Dólares en el Sistema Bancario, pero en nuestro país la fuerte inflación que inició en setiembre de 1988 fue el motivo de la desmesurada preferencia del Dólar frente a la moneda nacional. Esto resulta lógico, pues las personas no

querían perder el valor del dinero que tenían y como la moneda local perdía valor por la inflación, la única opción era cambiarla a una moneda fuerte.

La aceleración de la inflación no solo produjo la reducción de la demanda por saldos reales en moneda nacional, sino que trajo consigo un fenómeno de adaptación institucional a un menor nivel de monetización; a esto se le denomina "Histéresis Monetaria y Financiera", lo cual consiste en que el uso de la moneda local va reduciéndose a medida que la inflación va acelerando. Lo paradójico de esto es que la demanda por saldos reales no regresa a los niveles anteriores luego de una estabilización, sino que la desmonetización persiste.

Esto se vio en los primeros años del gobierno de Fujimori, pues al asumir el gobierno con alta inflación, se consiguió que la tasa de inflación caiga fuertemente, pero esto no hizo que el bajo grado de monetización ascienda, pues de 1.7% del PBI en junio de 1990, disminuyó a 1.2% en 1993; entonces, estábamos en un período de histéresis monetaria en el Perú.

Desde ese tiempo, se quedó en la mente de los peruanos que cada seña de inflación o de aumento del tipo de cambio, la gente piensa que el Dólar se está disparando, por lo que en grandes cantidades comienzan a demandar Dólares, con lo que confirman la suposición que tuvieron. Pero esto no siempre es así, sino que las expectativas inciden en el aumento del tipo de cambio. Por lo tanto, la dolarización que tenemos en la economía peruana se remonta a los años 80 y guarda relación con el proceso de inflación que sufrió el país.

Lo más lógico sería pensar que como ya pasaron tantos años, ya debimos volver a confiar en nuestra moneda totalmente, pero esto no ha sucedido, esto se debe a que la confianza se recupera únicamente de manera muy gradual y las personas de esa época enseñaron a sus descendientes y herederos que es bueno también tener ingresos en Dólares, para tener

diversificación. Muchas veces esto funciona y otras veces no, a pesar de que la Dolarización de los créditos en la actualidad (préstamos bancarios en Dólares) se encuentra en 32.4%, muy por debajo del 80% que había al inicio del presente siglo[8]. Si bien la Dolarización está bajando, pero aún esta cifra es alta. El Banco Central de Reserva del Perú (BCRP) trabaja para reducir la dolarización y al parecer lo está logrando, pero es muy difícil que la elimine por completo, puesto que persiste en la población la propensión al ahorro en Dólares.

Una economía con dolarización financiera es vulnerable a variaciones fuertes del tipo de cambio, es por eso que el BCRP trabaja para mitigar estos efectos, tomando medidas que permiten enfrentar dichos riesgos. Parte de estas medidas están direccionadas a reducir la dolarización financiera, como el esquema de metas de inflación, el cual busca recuperar la confianza en la moneda local, para de esta forma reducir la Dolarización. Este proceso es extremadamente lento, por lo que se complementa con el fomento del desarrollo de instrumentos financieros de largo plazo en Soles. Otro paquete de medidas busca que la economía cuente con una capacidad de respuesta certera en situaciones duras de depreciación del Sol; para esto el BCRP cuenta con altas reservas en Dólares, así como el sistema bancario tiene un buen nivel de activos líquidos en Dólares y un régimen de flotación cambiaria, lo cual minimiza las fluctuaciones fuertes del tipo de cambio.

Sabemos que el BCR por política, no debe interferir en la determinación el precio del Dólar, ya que este se determina por las fuerzas de oferta y demanda en el mercado. Si bien algunos agentes económicos solicitan al ente emisor que intervenga en el mercado para detener; por ejemplo; la caída del precio del dólar, con esto no se está pidiendo que interfiera en la oferta

[8] Banco Central de Reserva del Perú, Encuesta mensual de expectativas macroeconómicas, notas de estudios, varios números.

y demanda del tipo de cambio, puesto que, el papel del BCR es limitarse a evitar la volatilidad cambiaria. Si bien su política es moderar los cambios bruscos en el precio de la divisa, es mejor dejar que el mercado tenga su propia dinámica.

Por otro lado, una robusta posición fiscal y una apropiada supervisión bancaria reducen también los riesgos relacionados con la dolarización financiera.

1.1.3 Descalce de monedas u Brecha (GAP)

El descalce de monedas se define como la diferencia entre activos y pasivos en moneda extranjera, lo que genera el riesgo cambiario. Por lo tanto, las empresas (no financieras) y familias, que tienen por lo regular ingresos en Soles, deudas con el sistema financiero en Dólares; están expuestos a este descalce. En caso una depreciación considerable y también inesperada del Dólar, eleve el monto de sus obligaciones (en términos de Soles), sin que en sus ingresos reciban un incremento similar, tendríamos un efecto denominado "Hoja de Balance".

Pues bien, de lo explicado anteriormente se deduce que de otorgar préstamos a empresas y familias que tienen descalce de monedas, una entidad financiera puede sufrir pérdidas como consecuencia indirecta de la depreciación del Sol, aun cuando dicha entidad no tenga en su balance el mencionado descalce, pues una significativa depreciación les supone pérdidas a los que recibieron el préstamo (prestatarios) sin cobertura cambiaria[9]. Por consiguiente, se ven afectados de forma negativa en su capacidad para atender sus deudas con la entidad financiera, por lo que se incrementa la probabilidad de no pago.

---

[9] En nuestro país, algunas empresas cuentan con esta cobertura, pero son muy pocas, por lo general solo las empresas grandes la tienen; en el caso de personas naturales, es prácticamente cero.

Por lo tanto, las empresas financieras, están expuestas a riesgos crediticios, por causa del riesgo cambiario de los deudores. El riesgo crediticio ligado a una depreciación del Sol se incrementa si el valor del colateral del préstamo (si lo hubiere y está denominado en Dólares) se reduce como consecuencia de dicha depreciación.

Así, el descalce de monedas se manifiesta vía el golpe que ocasiona una modificación del tipo de cambio en el valor presente descontado de los flujos futuros de ingresos y egresos.[10] Por tanto, todos los activos y pasivos en moneda extranjera deben entrar en el cálculo, no sólo los activos y pasivos con el exterior. Los contratos realizados en Dólares entre residentes pueden generar problemas, ya que un cambio drástico en el tipo de cambio puede desestabilizar estos contratos y tener repercusiones económicas reales. Las deudas en Dólares entre residentes se pueden cancelar unas con otras en tiempos normales, pero no durante un período de crisis.

Por otro lado, cuando existe una creciente revaluación del Sol, los principales beneficiados son las importadoras, puesto que adquieren Dólares más baratos, las personas que tienen deudas en Dólares son otras beneficiadas, ya sean del sector público o privado, los monopolios del mercado interno que se dedican a las actividades de importación tienen más ventajas. Pero por otro lado el impacto negativo de la revaluación del Sol se traduce en que nuestras exportaciones pierden competitividad; en especial las que provienen de las industrias no primarias y las no tradicionales. Así mismo, sería perjudicada la industria manufacturera nacional, los pequeños productores agropecuarios y las pequeñas y medianas empresas; estas últimas están siendo afectadas por la competencia de las baratísimas importaciones orientales. Otro sector que sería perjudicado son las bodegas, ferreterías, mercadillos, pequeños negocios

[10] Descalces en moneda y dolarización de pasivos locales, Philip Turner, Goldstein, M and P. Turner. Controlling Currency Mismatches in Emerging Economies (Washington, DC: Institute for International Economics).

y comercios cuyas ventas están comprimidas al recibir el impacto de las grandes importadoras de las megas cadenas comerciales (beneficiarias de la revaluación del Sol).

1.1.4 Posición de Cambios

La posición de cambio es la diferencia entre todos los activos, más las compras de moneda extranjera por parte de una empresa o persona

y todos los pasivos, más ventas de esa misma moneda.

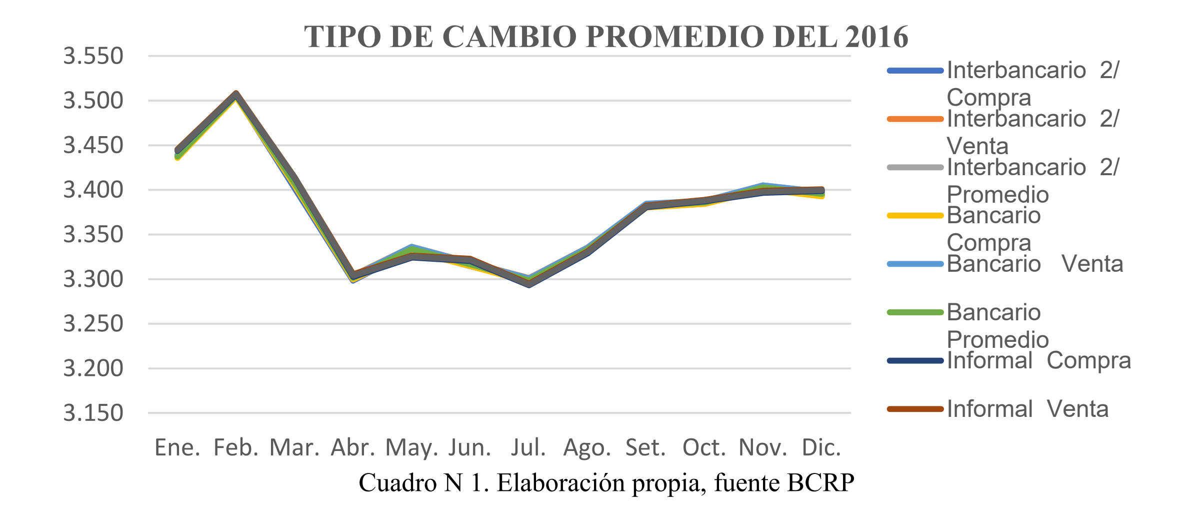
Las operaciones o movimientos en moneda extranjera suponen un riesgo, causado por las variaciones no esperadas de los tipos de cambio, lo cual puede afectar notablemente al patrimonio de la empresa o persona que está invirtiendo.[11]

1.1.4.1 Posición de Cambio del BCRP

La posición de cambio del Banco Central de Reserva del Perú define la liquidez internacional del BCRP, que resulta de deducir de los activos en moneda extranjera del BCRP sus obligaciones en moneda extranjera de corto y largo plazo, con residentes y no residentes.[12]

Entre 2016 y 2017 la tendencia del tipo de cambio fue mixta; ya que subió ligeramente, pero descendió a finales del 2016 y ahora en el junio del 2017 llego a 3.24.

[11] Glosario del BCRP
[12] Glosario del BCRP



Cuadro N 1. Elaboración propia, fuente BCRP

Cada vez que la "bajada era considerada brusca" el BCR compraba Dólares para atenuar la caída y esos Dólares así adquiridos iban a una cuenta llamada "posición de cambio", que es parte de las Reservas Internacionales. A mayo del 2017, existe 25 mil millones de Dólares en esa cuenta, aunque en Reservas el saldo alcanza los 62 mil millones de Dólares. La diferencia proviene de dos fuentes: encajes bancarios en Dólares y depósitos en Dólares del sector público en el BCR. Se entiende que estos dos últimos componentes no pertenecen al BCR; de ahí que realmente "solo" tenga los 25 mil millones mencionados. Y, ¿para qué sirven? Pues justamente para lo que viene haciendo ahora: vender dólares cada vez que considera que el aumento fue brusco, es decir, "suavizar el aumento" pero no evitarlo.[13]

1.1.4.2 Posición de Cambio de los bancos

Se analizan dos tipos de exposiciones de los bancos frente al riesgo cambiario por regulación, estas son:

- **Posición contable en moneda extranjera:** es la posición de cambio de balance, se define como los activos menos pasivos en moneda extranjera.

[13] Banco Central y tipo de Cambio, Carlos Parodi, Diario Gestión.

- **Posición global en moneda extranjera:** es la posición de cambio dentro de balance, se define como activos menos pasivos en moneda extranjera, más posición neta en productos financieros derivados.[14]

1.2 Realidad Financiera del Operador Turístico

1.2.1 El operador turístico como negocio

El turismo como actividad tiene sus orígenes en el año 1841 con Thomas Cook y Henry Wells. El primero en Inglaterra y el segundo en Estados Unidos de Norteamérica.

Además, el turismo como negocio tiene sus orígenes en el año 1850 con la fundación de Thomas Cook & Sons y American Express Company, por Thomas Cook y Henry Wells respectivamente. Sin embargo, se le reconoce a Thomas Cook la primera agencia de viajes profesional dedicado full-time a su actividad.[15]

Los aportes de Cook como agente de viajes fueron innumerables, los cuales ayudaron al desarrollo a este sector. A continuación, algunos de los aportes más importantes:

- En el año 1841; comienza organizando el transporte de 540 personas en un viaje ida y vuelta en un tren, entre las ciudades Loughbough y Leicester en Inglaterra cuyo fin era asistir a una convención religiosa.
- En el año 1845; inicia sus operaciones como "tour operador" mostrando un interés en el desarrollo del tour acorde a los intereses del turista, lo cual genero un valor agregado a este tipo de negocio.
- En el año 1846; desarrollo el primer tour con guías, en el cual llevo 350 personas a través de Escocia.

---

[14] Glosario BCRP.
[15] Ver Donald E. Lundberg, *The Tourist Business,* Cahners Books, 1974, pág. 81.

- En el año 1867; crea el cupón de hotel que se conoce en la actualidad como “voucher” y en 1874 genera la “Circular Note”, el cual es la antecesora del “Traveler´s Cheque”. Este documento es aceptado en bancos, hoteles, restaurantes y casas comerciales.
- En el año 1892; su hijo continuo el negocio con 1700 empleados y 85 agencias de viajes y trabajando bajo el nombre de Thomas Cook & Sons.

También; existieron hechos que impactaron al turismo como el año 1950, donde la Organización Mundial del Turismo manifestó que el sector turismo había evolucionado debido a las tendencias que generaron mayor integración dentro de esta industria como consecuencia del ingreso de otro tipo de empresas no relacionadas a este sector.

Las agencias de viajes realizan un aporte como negocio en todo el mundo ya que crean, comercializan y desarrollan nuevos productos a través de intermediación de los servicios para brindar nuevas experiencias a los consumidores finales.

Por lo tanto, en el sector turismo se observan tres tipos de empresas que es necesario diferenciar para el modelo de estudio y son:

- Agencias de viajes minorista
- Agencias de viajes mayorista
- Operadores de turismo

Las agencias de viajes minorista son aquellas que venden sus productos y servicios directamente al turista o consumidor final y no a otras agencias. Además, de comercializar los productos de las agencias mayoristas.

Las agencias de viaje mayorista son aquellas que venden sus productos y servicios directamente a agencias minoristas, pero no pudiendo ofrecerlo al turista o consumidor final.

El operador turístico es aquella empresa que ofrece o vende productos y servicios turísticos a agencias de viaje minorista, mayorista o al turista directamente; los cuales son elaborados por esté e integrados de la siguiente forma: transporte, alojamiento, excursiones, alimentación, servicios complementarios, etc.

Adicionalmente, otra diferencia entre una agencia de viajes y un operador turístico es por la estructura organizacional que presentan y se muestra a continuación:

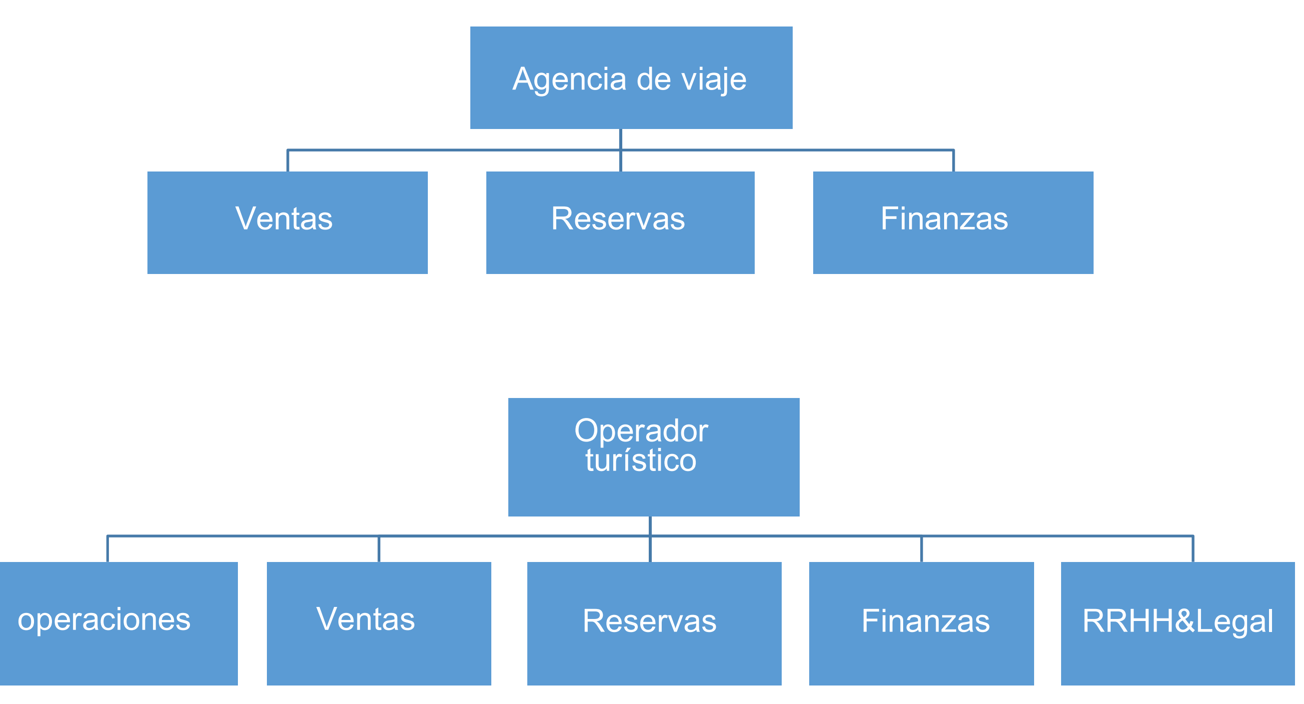


Grafico N 1. Elaboración propia.

Como se observa de los gráficos organizacionales, el operador turístico posee una estructura más completa debido a las actividades que debe monitorear, desde la venta de un paquete turístico hasta la contratación de los servicios y su ejecución en el destino elegido por los turistas.

El modelo de estudio elegido es el de un operador turístico ubicado en el CIIU 7912 (actividades de operadores turísticos); el cual no solo elabora paquetes turísticos a nivel

nacional sino también para algunos países como Ecuador, Bolivia, Chile, Argentina, Uruguay, Brasil y Colombia.

Las operaciones que factura mensualmente son 1% en Soles y el 99% en Dólares, dentro de los cuales se encuentra los destinos nacionales y los destinos a América del Sur.

Adicionalmente, el volumen de ventas ha incrementado considerablemente por la cantidad de pasajeros que es captado anualmente. A continuación, detallamos lo mencionado:

N° de Pasajeros	**2014**	**%**	**2015**	**%**	**2016**	**%**
Destinos Nacionales	8300	25%	12855	39%	11860	36%
Destinos América del Sur	1500	16%	4189	44%	3795	40%

Cuadro N 2. Elaboración propia.

Este incremento de pasajeros no solo se debe a la calidad del servicio ofrecido sino a las actividades de aventura que se realizan tanto en los destinos nacionales e internacionales. Dichas actividades de aventura son: campamentos en camino inca, visita y alojamiento en comunidades, paseos en bicicleta, caminatas de dos días en la selva, sobrevuelos en atractivos turísticos, canotaje entre otros.

Adicionalmente, para los costos respecto a la contratación de servicios para los paquetes turísticos (alojamiento, transporte, vuelos, alimentación, guiados, visitas a comunidades entre otros) son en moneda nacional y Dólar estadounidense para los destinos locales; los cuales son pagados en su moneda respectiva. El área que coordina y contrata los servicios para los paquetes turísticos es reservas & costos. Esta área no solo contrata sino evalúa los precios a pactar con cada proveedor, así como el tipo de moneda para la facturación de los servicios.

Además, para el caso de los destinos en América del Sur; los servicios son contratados en las diferentes monedas de cada país. No obstante; no forman parte del costo operativo ya que son

solicitados a modo de reembolso y los comprobantes emitidos por los proveedores son a nombre de la casa matriz; esto debido a que la documentación no cumple con los requisitos de acuerdo con normas locales. Por lo tanto; generaría una contingencia tributaria entre otros costos a ser asumidos por este tipo de empresas.

1.2.2 El operador turístico y sus finanzas

1.2.2.1 Monedas empleadas por el operador turístico

Antes de analizar las monedas que son empleadas por nuestro modelo de estudio debemos definir lo siguiente:

¿Qué es una divisa?

Es un medio de pago de uso internacional, el cual es expresado a través de una moneda extranjera (BOB, CLP, USD, ARS, etc.).

La diferencia del segundo con el término moneda, es que el significado implica el metal o papel moneda utilizado para obtener productos y servicios en el mercado internacional.

Se tiene varios tipos de divisas:

Divisa convertible:

Este tipo de divisas no presentan restricciones para ser convertidas en el mercado internacional por otra divisa. Por lo tanto, no presenta límites para la realización de operaciones bancarias como depósitos u otro tipo de transacciones. Además, de ser utilizado como medio de cobro y pago internacional.

A continuación, detallaremos las 11 monedas convertibles en el mundo:

País	Divisa	Nombre de la Divisa
Estados Unidos de América	USD	Dólar Americano
Canadá	CAD	Dólar Canadiense
Suiza	CHF	Franco Suizo
Austria	AUD	Dólar australiano
Dinamarca	DKR	Corona Danesa
Países de la zona euro (Europa)	EUR	Euro
Reino Unido	GBP	Libra Esterlina
Japón	JPY	Yen Japonés
Noruega	NKR	Corona Noruega
Nueva Zelanda	NZD	Dólar Neozelandés
Suecia	SEK	Corona Sueca

Cuadro N 3. Elaboración propia.

Divisa no convertible:

Este tipo de divisa no es acepta en el mercado internacional debido a que solo es utilizada como medio de pago en cada país o en otros por acuerdos bilaterales. Por lo tanto, presenta restricciones para realizar operaciones y solo es utilizada de forma local en cada país.

Por lo tanto, en el presente se analizarán estas divisas no convertibles debido a que no se encuentran dentro de los 11 países con monedas legislables internacionalmente.

El operador turístico, materia de estudio, ofrece paquetes turísticos en los países de América del Sur, los cuales se detallan a continuación:

Países donde se operan Paquetes turísticos	Monedas	Nombre de las Monedas
Ecuador	USD	Dólar USA
Chile	CLP	Peso Chileno
Bolivia	BOB	Boliviano
Argentina	ARS	Peso Argentino
Uruguay	UYU	Peso Uruguayo
Brasil	BRL	Real Brasileño
Colombia	COP	Peso Colombiano

Cuadro N 4. Elaboración propia

Además, se muestra en el grafico N° 2 la proyección de ventas que se presenta en estos destinos; por lo cual indica el volumen de monedas que son empleadas para contratar los servicios con los diferentes operadores fuera del Perú.

Finalmente, Argentina y Bolivia son los destinos más concurridos por los turistas y por ende las monedas más utilizadas al momento del pago de los servicios. También; existe temporadas altas donde hay más demanda de estos servicios que son los primeros y últimos tres meses del año.

En Colombia; la demanda de estos servicios es menor como su impacto al momento de realizar los pagos en COP.

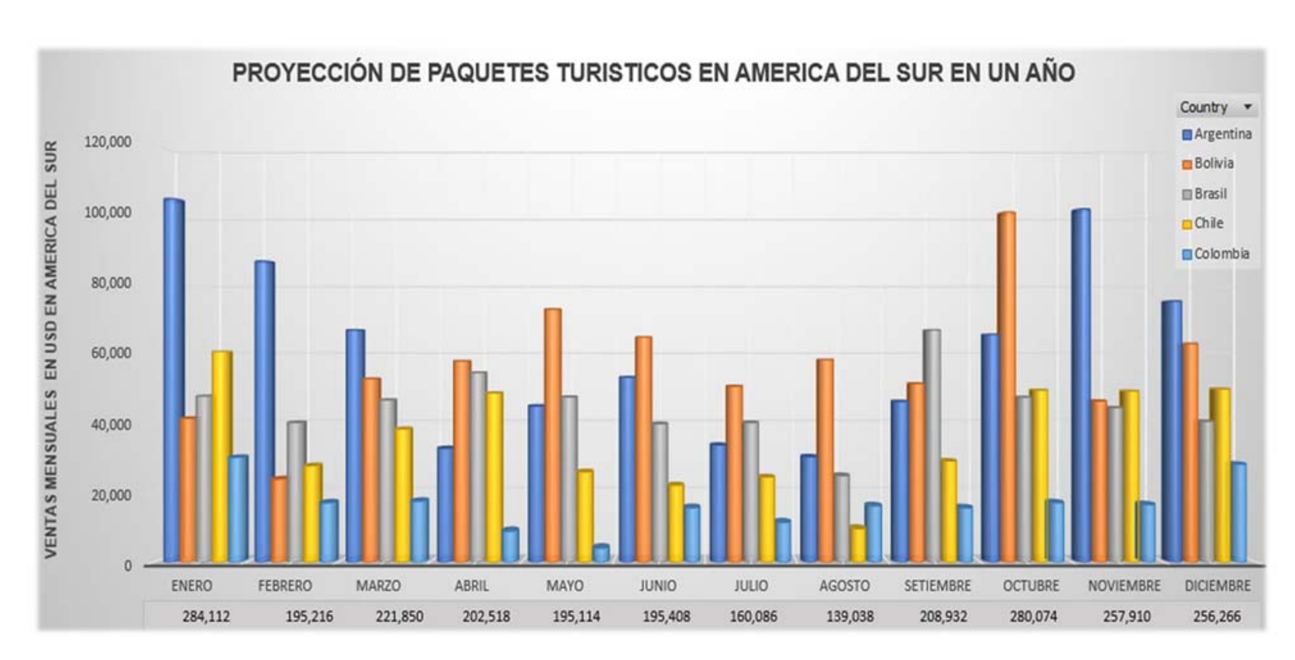


Grafico N 2. fuente: MINCETUR.

1.2.2.2 Volatilidad de las monedas en América del Sur

Los acontecimientos en el mundo son factores claves que impactan en las divisas de América del Sur. Las variaciones en el tipo de cambio de las monedas se conocen como depreciación y apreciación; las cuales se detalla a continuación:

Depreciación: Este efecto corresponde a la pérdida del valor respecto a la moneda extranjera (Dólar). Por lo tanto, para obtener una moneda local se necesitarán más Dólares Estadounidenses.

Apreciación: Este efecto corresponde a la subida del valor respecto a la moneda extranjera (Dólar). Por lo tanto, para obtener una moneda local se necesitarán menos Dólares Estadounidenses.

A continuación, se muestra unas graficas respecto a una proyección de 5 años respecto a las divisas del caso de estudio, son:

En América Latina; luego de la crisis financiera de los años 90, se han comenzado con políticas de acumulación de reservas a fin de contener la volatilidad en los mercados financieros. Esto con la finalidad de mantener un tipo de cambio estable y promover las actividades en cada país.[16]

El Dólar Vs las monedas en América del Sur para el caso de estudio

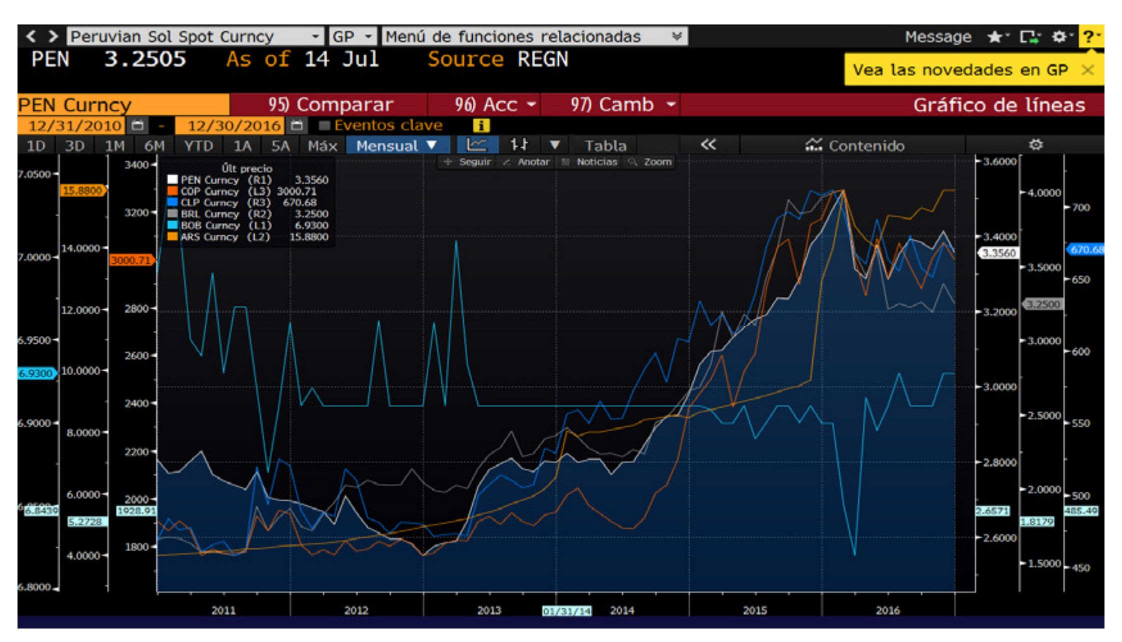


Grafico N 3. Elaboración propia, fuente Bloomberg

[16] volatilidad de las monedas latinoamericanas

Volatilidad Cambiaria del Peso Brasileño(BRL) del período 2011-2016



Grafico N 4. Elaboración propia, fuente Bloomberg.

Volatilidad Cambiaria del Peso Boliviano (BOB) del período 2011-2016



Grafico N 5. Elaboración propia, fuente Bloomberg.

Volatilidad Cambiaria del Peso Argentino (ARS) del período 2011-2016



Grafico N 6. Elaboración propia, fuente Bloomberg.

Volatilidad Cambiaria del Peso Uruguayo (UYU) del período 2011-2016



Grafico N 7. Elaboración propia, fuente Bloomberg.

Volatilidad Cambiaria del Peso Chileno (CLP) del período 2011-2016



Grafico N 8. Elaboración propia, fuente Bloomberg.

Volatilidad Cambiaria del Peso Colombiano (COP) del período 2011-2016



Grafico N 9. Elaboración propia, fuente Bloomberg.

1.3 Operatividad de la Tesorería

1.3.1 Funcionamiento de la Tesorería en un operador Turístico

La tesorería del caso de estudio sólo realiza las siguientes operaciones bancarias, que afectan la posición de cambios de la empresa:

- Pagos a proveedores locales en Soles y Dólares
- Pagos a proveedores del exterior en Dólares, se considera la moneda local de cada país y se convierte al tipo de cambio que indica el proveedor
- Operaciones de venta de Dólares para el pago de sus operaciones locales (impuestos, entre otros)
- Operaciones de depósitos a plazo (1 a 15 días) para la rentabilización de excedentes, el cual se realiza en su mayoría en moneda nacional por tener una mayor tasa de interés a diferencia de los Dólares.

Adicionalmente, el operador turístico caso de estudio no realiza las siguientes operaciones:

- No posee inversiones en acciones o bonos en la Bolsa de Valores de Lima
- No posee deudas con las entidades bancarias
- No solicita líneas de sobregiro o pagarés para cumplir sus obligaciones de corto y largo plazo.

1.3.2 Instrumentos de cobertura a ser utilizados por Tesorería

Actualmente, el operador turístico caso de estudio no emplea cobertura alguna para mitigar el riesgo cambiario frente a las monedas de otros países; por lo cual es importante evaluar qué cobertura sería la adecuada para su operatividad.

A continuación, se reseñan algunos instrumentos de cobertura y se analizará cual sería el más recomendable para este tipo de negocio:

A.- Forward de Tipo de Cambio:

Es un contrato entre dos personas por una transacción cambiaria donde se acuerda la compra o venta de una moneda, a un tipo de cambio pactado y una fecha específica.

Adicionalmente, los participantes en el mercado forward son:

- **Los agentes oferentes:** Son aquellos que poseen ingresos en Dólares y tienen obligaciones en Soles. Estos agentes pueden reducir su riesgo cambiario con una operación forward venta. Aquí se encuentran los exportadores de bienes y servicios.
- **Los agentes demandantes:** Son aquellos cuyas obligaciones futuras son en Dólares y sus ingresos generados son en Soles; podrían reducir su incertidumbre pactando una operación forward compra. Aquí se encuentran los importadores de bienes y servicios.

Se debe considerar las siguientes características:

1. La contratación y negociación es bilateral
2. Las operaciones pactadas son de acuerdo obligatorio entre ambas partes
3. Es una operación a plazo que obliga a un comprador y vendedor
4. El desembolso se realiza al vencimiento del contrato, momento donde se exigirá el intercambio de monedas al tipo de cambio acordado
5. Las dos formas de culminación del contrato forward son por entrega física o por compensación.

A continuación, se detalla las formas de culminación del contrato forward:

- **Por entrega física (Delivery Forward):** Se hace el intercambio físico de monedas al vencimiento del contrato, al tipo de cambio pactado
- **Por compensación (Non Delivery Forward):** Al vencimiento del contrato se realiza la comparación del tipo de cambio de referencia del día de vencimiento contra el tipo de cambio forward y el diferencial en contra es pagado por la parte correspondiente (compradora o vendedora).

Adicionalmente; la entidad del BCR presentó las siguientes proyecciones al respecto a los forward pactados o vencidos a través de un contrato de entrega física o compensación:



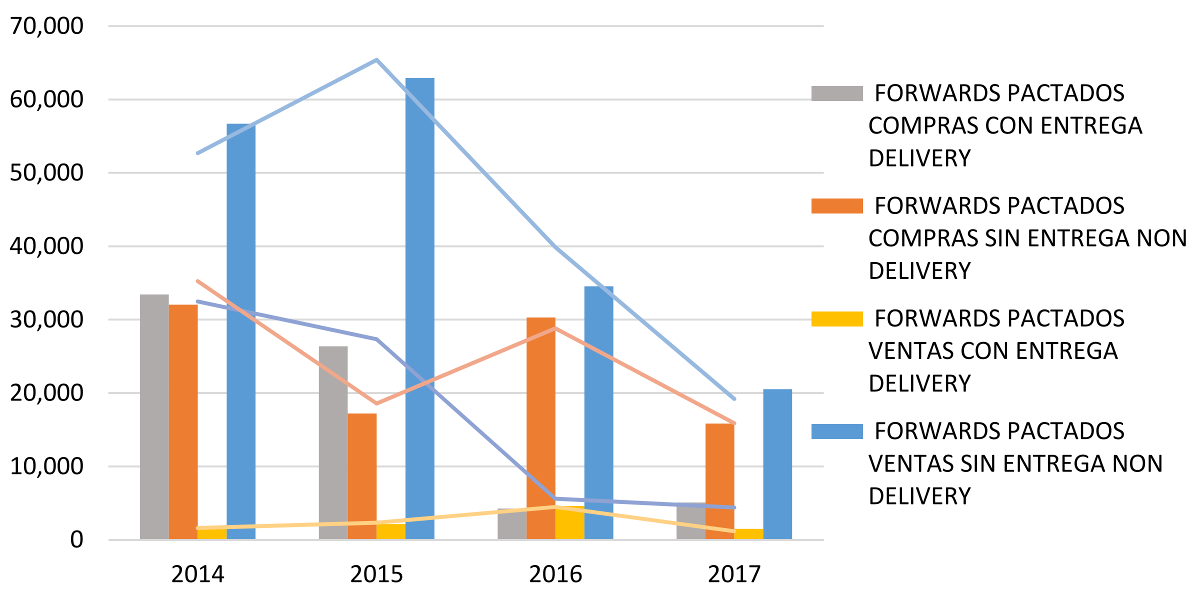


Grafico N 10. Elaboración propia, fuente: BCR.

En el grafico; se observa que el contrato por compensación (Non Delivery) presenta mayor demanda en el mercado. Sin embargo; en el período 2017 el volumen de las operaciones forward disminuyeron por alguna condición exógena (contexto político, económico, etc.)

El cálculo para la venta y compra de un forward se realiza a través de las siguientes formulas:

- El tipo de cambio forward para una venta se determina por:

$$\text{TC Forward Venta} = \text{TC Spot} \times \left(\frac{(1+\text{Tasa activa S/})}{(1+\text{Tasa pasiva \$})} \right)^{n/360}$$

- El tipo de cambio forward para una compra se determina por:

$$\textbf{TC Forward Compra} = \text{TC Spot} \times \left(\frac{1+\text{Tasa pasiva S/}}{1+\text{Tasa activa \$}}\right)^{n/360}$$

Donde:

TC Forward = Tipo de cambio futuro del forward.

TC Spot = Tipo de cambio de la fecha en que se contrata el forward.

Tasa pasiva y activa S/ = Tasa de interés interbancaria en Soles.

Tasa pasiva y activa $ = Tasa de interés interbancaria en Dólares.

N = plazo.

Finalmente, los beneficios de utilizar el forward son los siguientes:

- Mecanismo que ayuda a pactar un tipo de cambio futuro.
- El cliente queda protegido ante cualquier movimiento adverso del tipo de cambio.
- Flexibilidad por el vencimiento, ya que la contraparte puede elegir frente al banco la forma ya sea por entrega física o compensación.
- Por último, permite planear los flujos de caja futuro para conocer de manera cierta la cantidad de divisas que se debe emplear en las operaciones de la empresa

Por lo tanto, este tipo de cobertura es utilizable en nuestro caso de estudio para proteger las operaciones de la empresa por el uso de diferentes divisas con un tipo de cambio futuro.

En el Perú, el mercado que registra mayor desarrollo es, los contratos forwards, destacando su liquidez y su volumen de divisas, a través de las instituciones financieras (y sus mesas de Dinero).

B.- Futuros de Tipo de Cambio:

Es un contrato estandarizado, en el que existe la obligación de comprar o vender una moneda en una fecha futura y aun un precio definido. Este tipo de contrato se negocia en mercados centralizados (Bolsas).

Las características de este contrato son:

- Es un contrato estandarizado cuyas características no pueden ser modificadas por las partes.
- Los mercados de negociación se encuentran regulados.
- Existe una cámara de compensación, que se encarga de la ejecución del contrato.
- El vencimiento del contrato culmina con la entrega o pagando la diferencia entre precio pactado y el precio de mercado.

Sin embargo, en el mercado peruano no se desarrolla esta cobertura debido que el mercado centralizado (Bolsa de Valores de Lima) no negocia estos tipos de instrumentos.

CAPÍTULO 2

PROBLEMA DE INVESTIGACION

2.1 Desarrollo de la Realidad Problemática

El tipo de cambio es una de las variables financieras más importantes en el mundo debido a la existencia de muchas monedas y la creciente globalización de todos los sectores de la economía. Sin embargo, nuestro enfoque de estudio serán los operadores turísticos en el Perú, los cuales pertenecen al sector turismo.

La variación del tipo de cambio impacta a los costos y presupuestos de cada paquete turístico en este sector.

También, el alza del Dólar podría afectar la llegada de turistas en el país, ya que los paquetes turísticos serían más caros y habría preferencia por otros destinos, según lo mencionado en la página de CANATUR17

Por lo tanto, debemos analizar los efectos del tipo de cambio en la operatividad de una empresa multi-moneda (operador turístico) a fin de brindar alternativas de solución.

[17] El alza del dólar afecta el turismo, portal de turismo.

2.2 Problema general y específico

2.2.1 Problema General

¿En qué medida el impacto de las variaciones del tipo de cambio influye en las Ganancias y Pérdidas por diferencia de cambio en un operador turístico en el Perú?

2.2.2 Problemas Específicos

1. ¿En qué medida los efectos de la posición de cambios de una empresa multi- moneda (operador turístico) influyen en sus resultados?

2. ¿En qué medida las alternativas de gestión de posición cambiaria influyen en una empresa multi-moneda (operador turístico)?

CAPITULO 3

FINALIDAD Y OBJETIVOS

3.1 Finalidad

La presente investigación está enfocada en analizar, para el operador turístico elegido, cuál sería la mejor opción para proteger sus operaciones diarias multi-monedas ya sea a través de mecanismos de cobertura o realizando compra o venta de moneda en el mercado contado o spot.

Por lo tanto, se utilizará información real de esta empresa para contrastar las hipótesis.

3.2 Objetivo general y objetivo específico

3.2.1 Objetivo general

Determinar cómo el impacto de las variaciones del tipo de cambio influye en las ganancias y pérdidas por diferencia de cambio en un operador turístico en el Perú.

3.2.2 Objetivo específico

1. Analizar los efectos de la posición de cambios de una empresa multi-moneda (operador turístico).

2. Analizar cómo las alternativas de gestión de posición cambiaria influyen en una empresa multi-moneda (operador turístico).

CAPITULO 4

HIPOTESIS Y VARIABLES

4.1 Hipótesis general e hipótesis especifico

4.1.1 Hipótesis general

Las variaciones del tipo de cambio sí influyen significativamente en las ganancias y pérdidas por diferencia de cambio en un operador turístico en el Perú.

Como extracto podemos decir que esto se debe a las variaciones del tipo de cambio, ya que si el Dólar baja, la empresa turística puede obtener una mejor ganancia, porque el paquete, ya sea entero o armado, le costaría menos soles; pero la otra cara de la moneda se da cuando el Dólar sube, ya que si esto sucede, la empresa turística perdería dinero, porque el paquete ya sea entero o armado le costaría más caro.

Pues bien, esta pérdida se incrementaría si el cliente de la empresa "separa" con una seña el paquete unos meses antes (muchas empresas turísticas, tienen esta modalidad), pero cuando va a cancelar la totalidad, el precio del Dólar es más caro, la empresa perdería y modificar el presupuesto a un cliente no es ético comercialmente, es por eso por lo que, en esta tesis, se explica cuando conviene y/o funciona la cobertura cambiaria, ya sea en términos de tiempo o

de costo. Como se mencionó anteriormente, si conviniera en todos los casos, todas las empresas lo usarían, independientemente de la dirección futura que tome el tipo de cambio Dólar/Sol.

4.1.2 Hipótesis especificas

1. Los efectos de la posición de cambios sí influye significativamente en una empresa multi-moneda (operador turístico).
2. Las alternativas de gestión de posición cambiaria reducen significativamente los efectos de variación del tipo de cambio en una empresa multi-moneda (operador turístico).

4.2 Variables e Indicadores

Para la tesis que desarrollamos consideramos:

Variable	**Indicadores**
El Dólar Estadounidense	Tipo de Cambio
Posición de cambio	Ganancia o Pérdida (Positiva o negativa)
Cobertura	Costo / beneficio

Cuadro N 5. Elaboración Propia.

Definimos variable como una característica que se va a medir en el estudio, esta medida permite analizar lo establecido en el problema de investigación y el resultado confirmará o negará la hipótesis.

Por otra parte, definimos indicador como aquella señal que nos permite identificar las características de las variables, estas señales son comparativas con respecto a contextos o a sí mismas, se expresa matemáticamente con ayuda de la estadística. Los indicadores tienen como función principal medir los factores, rasgos o características de las variables. Estos se pueden

expresar como razones, proporciones, tasas e índices, entonces de lo anteriormente dicho podemos definir que los indicadores permiten hacer medible, las variables.

En la presente investigación, se considera variable al Dólar estadounidense por obvias razones, ya que las agencias que son materia de estudio, trabajan con esta moneda, ya sea para sus operaciones internas, como para vender sus servicios a clientes finales Esta variable permite ser medida conociendo el Tipo de Cambio (Dólar/Sol), en esto influyen factores que no son materia de estudio directo en este caso, pero que sus consecuencias sí influyen considerablemente, como se buscara contrastar en la presente tesis.

La segunda variable que se considera es la posición de cambio de los operadores turísticos, ya que ellos casi siempre cobran los paquetes en dólares, al resultarles más económicos, ya que los pasajes de avión, hospedaje en hoteles de gama alta, y demás servicios son cobrados en Dólares y los precios varían de un día a otro dependiendo del tipo de cambio. Pues bien, la posición de cambio tendrá un papel muy importante, porque por lo general los operadores turísticos se endeudarán en Dólares y venderán los paquetes en soles. Si el Dólar sube, necesitarán más Soles para cubrir sus pasivos; también afectará si el cliente final, solo reservó sin entregar dinero y en el contrato de reserva no existe cláusula por variación del tipo de cambio. Pero, afectaría más si el cliente reservó con un porcentaje o el total del costo presupuestado por adelantado, ya que en este caso no es fácil aplicar recargos por variación del tipo de cambio, ya que el paquete ya fue comprado, por lo cual se podría traducir en pérdida para la empresa turística, si es que no tomó precauciones o coberturas, vía convenios con las empresas que conforman la ejecución del paquete que ofrece, entre otras opciones.

Este es un riesgo continuo, ya que no se puede dar adelantos a las empresas que conforman la ejecución del paquete para congelar de alguna forma el precio, ya que el cliente podría

arrepentirse y se le debe devolver el dinero. En la parte jurídica se evaluará, si la empresa turística está obligada a devolver la totalidad del dinero, en el caso que el cliente se arrepienta de la compra o puede cobrar una penalidad por la cancelación.

Se considera como última variable la Cobertura, que funciona como seguro de tipo de cambio y protege contra las fluctuaciones o cualquier variación del precio del Dólar.

CAPITULO 5

METODOLOGIA DE LA INVESTIGACION

5.1 Población y Muestra

5.1.1 Población

La población objetivo para el presente trabajo de investigación son los operadores turísticos en el Perú; cuyos destinos de América del Sur son facturados en Dólares (USD) pero los pagos de los servicios se realizan en la moneda local de cada país por el cual se encuentra expuesto al riesgo cambiario.

5.1.2 Muestra

Del universo de estudio se tomará como muestra la empresa "XX" (operador turístico); el cual será modelo para el análisis de operaciones e interpretación de resultados.

CAPITULO 6

PRESENTACION DE RESULTADOS

6.1 Análisis Operacional

A continuación; se realizó un análisis de las operaciones del caso de estudio de un período para evaluar cómo se empleó operativamente el tipo de cambio para los servicios contratados en Argentina, Bolivia, Brasil, Chile y Colombia. Por lo tanto, se presentarán gráficos donde se compara el tipo de cambio empleado en las operaciones como el tipo cambio de la fuente Bloomberg con la finalidad de evaluar su zona de ganancia o pérdida según sea el caso.

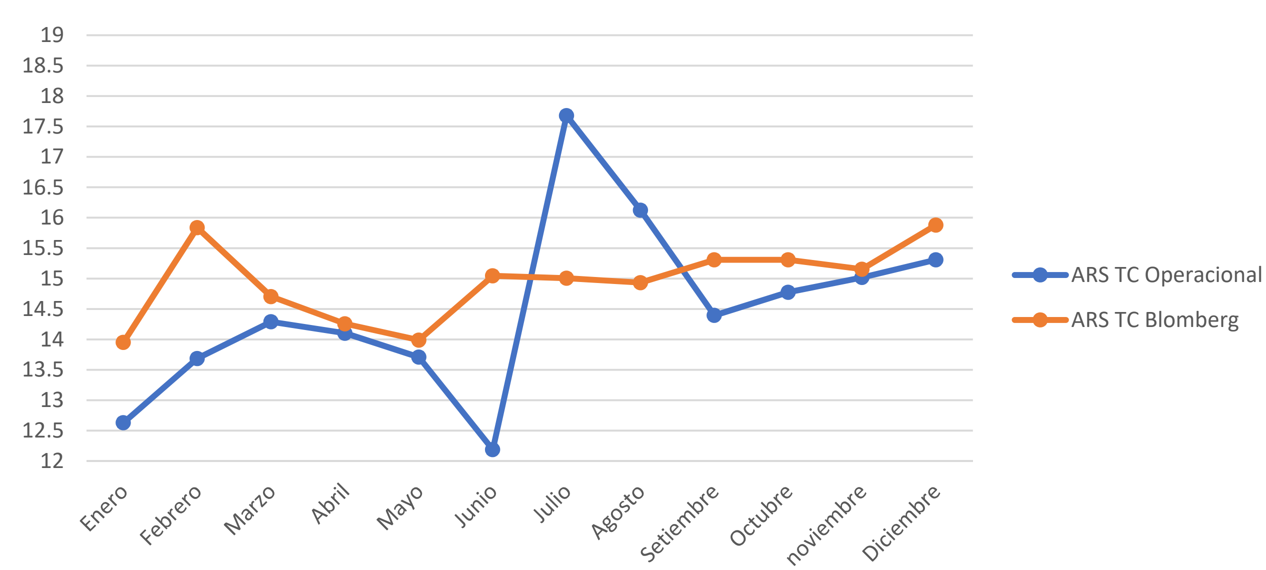


Grafico N 11. Elaboración propia, fuente: Caso de estudio.

En Argentina; se observa que el tipo de cambio empleado para la divisa ARS está en una zona de pérdida debido a que comparándolo con el tipo de cambio en Bloomberg está por debajo de lo que se ofrece en el mercado. Por lo tanto, esto genera la utilización de más Dólares.

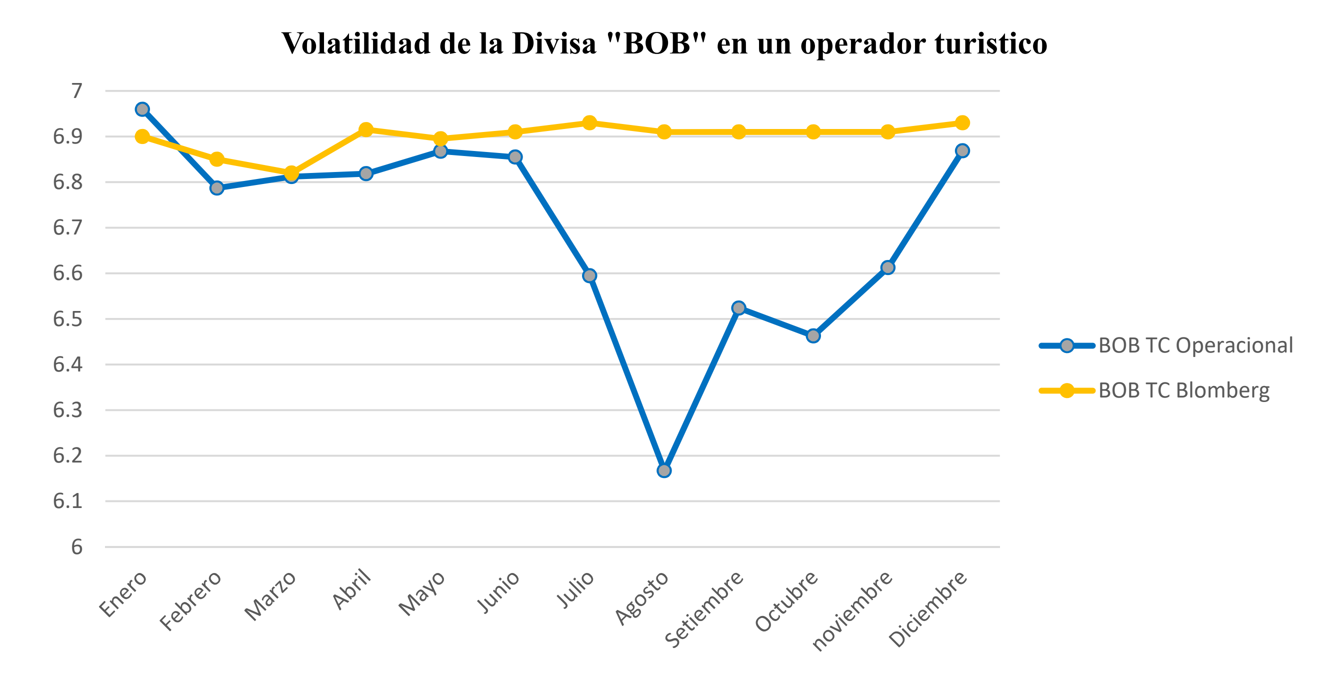


Grafico N 12. Elaboración propia, fuente: Caso de estudio.

En Bolivia; se observa que el tipo de cambio empleado para la divisa BOB se encuentra en una zona de pérdida porque las operaciones se encuentran a un tipo de cambio por debajo al de mercado; por lo cual se debió emplear más Dólares para realizar los pagos. No obstante, solo se observa que en el mes de enero el tipo de cambio que presentaba era mayor al del mercado por ende no empleó más Dólares para obtener BOB. Adicionalmente, en el mes de agosto presentó una mayor pérdida por la contratación de servicios debido a que en dicho mes es una temporada alta para actividades de turismo y el tipo de cambio empleado en sus operaciones fue muy por debajo al mercado.

Volatilidad de la Divisa "BRL" en un operador turistico

Grafico N 13. Elaboración propia, fuente: Caso de estudio.

En Brasil; el tipo de cambio empleado para la divisa BRL se encuentra en una zona de pérdida debido a que sus operaciones se encuentran por debajo del tipo de cambio de mercado según Bloomberg. Sin embargo, solo en el mes de junio presenta un tipo de cambio mayor al de mercado; por lo cual solo en dicho mes no se emplearon mayores Dólares para obtener los BRL necesarios para cubrir los pasivos en dicha moneda.

Adicionalmente, se observa que el Peso Brasileño ha presentado una alta volatilidad en el mercado, pero esto se atribuye a la recesión que ya presentaba en el 2015 y su economía se encuentra en un proceso de recuperación debido a los problemas internos que presenta Brasil.

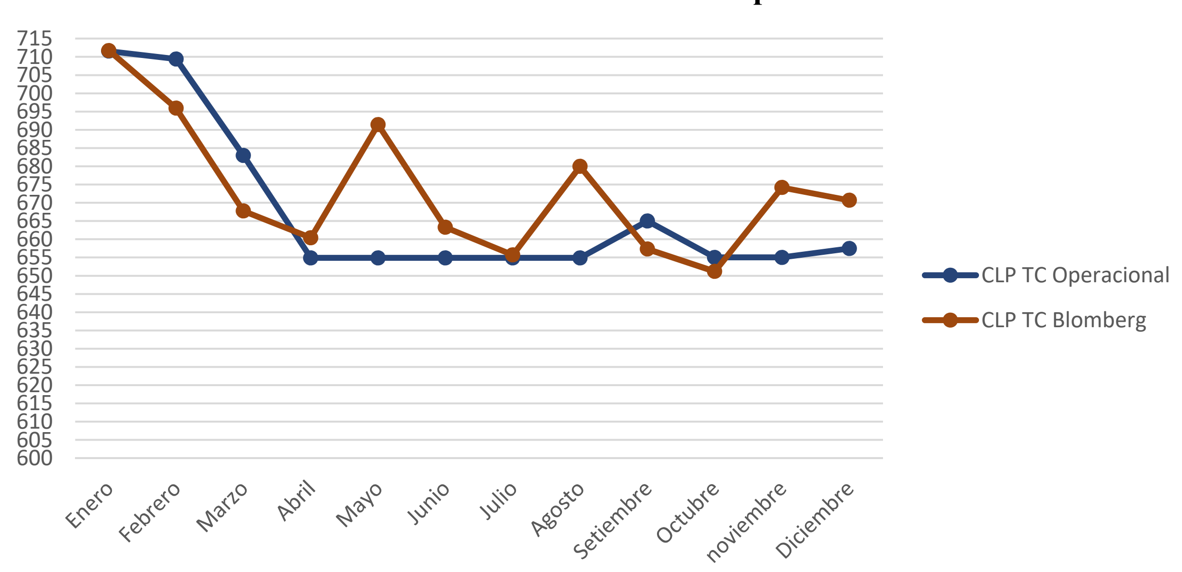


Grafico N 14. Elaboración propia, fuente: Caso de estudio.

En Chile; se observa que el tipo de cambio empleado para la divisa CLP se encuentra también en una zona de pérdida debido a que se encuentra por debajo del tipo de cambio empleado en el mercado.

Adicionalmente, en los meses de mayo, agosto y noviembre presenta una pérdida aun mayor por el tipo de cambio empleado en sus operaciones; por ende, para esos meses se tuvieron que vender más Dólares.



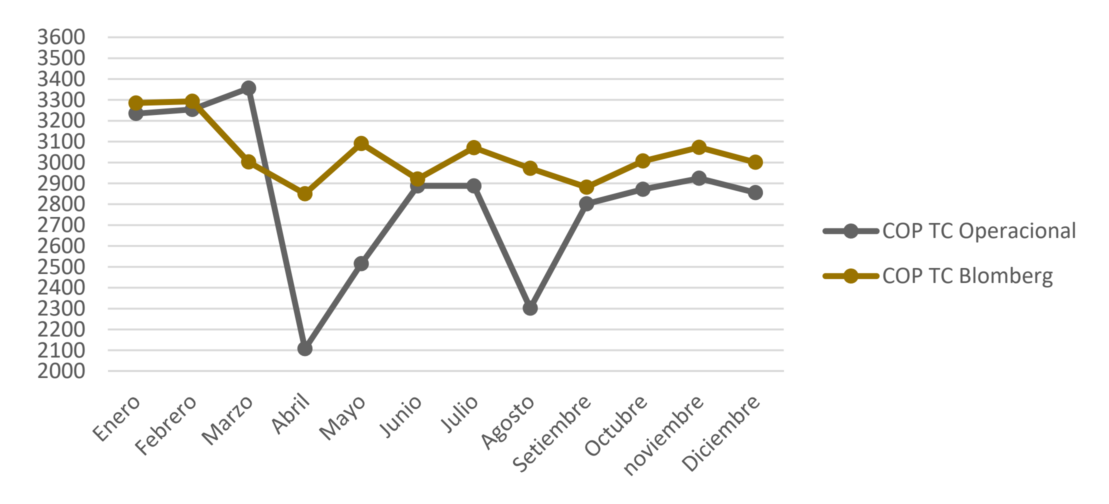


Grafico N 15. Elaboración propia, fuente: Caso de estudio.

En Colombia; el tipo de cambio empleado para la divisa COP se encuentra en una zona de pérdida debido a que se encuentra por debajo al tipo de cambio de mercado según Bloomberg. Adicionalmente, en los meses de abril y agosto se presentaron mayores pérdidas; por ende, la empresa tuvo que emplear más Dólares para obtener esta divisa.

6.2 Análisis Zona Cambiaria

Para el modelo de estudio; se realizó el análisis del tipo de cambio empleado en base a sus operaciones por el cual se determina dos zonas de cobertura; las cuales son:

- **Zona Ganancia:** El tipo de cambio utilizado es mayor al tipo de cambio SPOT del momento; por ende, se emplearán menos Dólares por la divisa contraparte.
- **Zona Pérdida:** El tipo de cambio utilizado es menor al tipo de cambio SPOT del momento; por ende, empleara más Dólares para obtener la otra divisa.

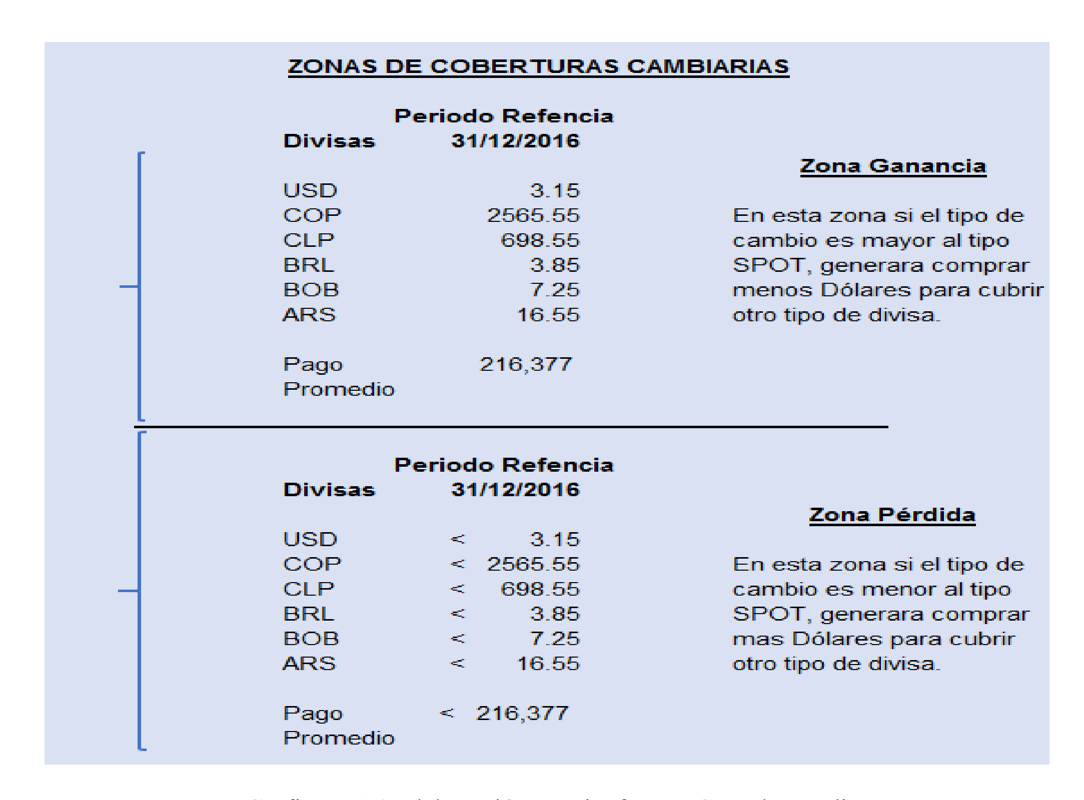


Grafico N 16. Elaboración propia, fuente: Caso de estudio.

6.3 Análisis Financiero

Para el análisis de volatilidad; se empleará información del modelo de estudio para evaluar los diferenciales de cambio entre el tipo de cambio SPOT y el tipo de cambio Forward teórico en comparación con el tipo de cambio pactado por el operador turístico. El monto total de las transacciones en otras monedas sudamericanas asciende a USD 2,494,421 en el año 2016 elegido como muestra. A continuación, se muestra el detalle:

Meses	Argentina		Bolivia		Brasil	
	ARS	USD	BOB	USD	BRL	USD
Enero	790,257	62,565	582,498	83,697	300,756	74,760
Febrero	42,945	3,138	596,323	87,862	464,174	117,760
Marzo	760,325	53,210	492,182	72,253	250,935	73,911
Abril	192,375	13,643	836,505	122,683	135,536	39,591
Mayo	124,099	9,053	1,073,135	156,257	85,202	25,015
Junio	174,300	14,301	853,418	124,497	112,612	33,519
Julio	138,300	7,823	769,959	116,756	95,234	29,332
Agosto	260,030	16,127	561,018	90,969	82,465	26,643
Setiembre	58,195	4,043	494,901	75,861	283,557	89,906
Octubre	699,685	47,358	612,921	94,840	81,300	26,885
noviembre	596,399	39,713	620,376	89,520	177,914	69,079
Diciembre	565,822	36,959	794,847	115,722	152,771	46,908
Totales	**4,402,732**	**307,932**	**8,288,083**	**1,230,917**	**2,222,457**	**653,309**

Cuadro N 6. Elaboración Propia, Fuente: Caso de Estudio.

Meses	Chile		Colombia	
	CLP	USD	COP	USD
Enero	15,566,486	21,876	5,341,381	1,669
Febrero	18,975,702	27,205	7,984,892	2,454
Marzo	15,068,169	22,507	12,053,358	3,592
Abril	13,396,863	20,251	8,937,330	3,082
Mayo	2,532,652	3,652	5,123,232	1,646
Junio	7,046,529	10,603	3,395,320	1,154
Julio	5,637,223	8,608	5,092,980	1,647
Agosto	11,126,601	16,360	4,715,960	1,576
Setiembre	33,466,606	50,853	13,458,771	4,623
Octubre	16,834,852	25,801	15,460,214	5,113
noviembre	15,219,100	22,542	3,387,680	1,094
Diciembre	20,425,276	30,433	42,313,042	13,921
Totales	**175,296,060**	**260,692**	**127,264,161**	**41,572**

Cuadro N 7. Elaboración Propia, Fuente: Caso de Estudio.

Además; los tipos de cambio SPOT y Forward son utilizados como alternativas de cobertura y contra estos realizar la comparación con el tipo de cambio pre-pactado en el modelo (Tipo de Cambio "Caso de Estudio").

Los diferenciales de cambio que se simularán serán aquellas calculadas con el tipo de cambio SPOT y con el tipo de cambio Forward, ambas versus el tipo de cambio del modelo de estudio, a fin de evaluar el impacto del efecto multimoneda de las diferentes divisas.

A continuación, se detalla los tipos de cambios que serán empleados para los análisis:

Meses	Tipo de Cambio SPOT					Tipo de Cambio Forward				
	ARS	BOB	BRL	CLP	COP	ARS	BOB	BRL	CLP	COP
Enero	13.9515	6.90	3.999	711.71	3,284.55	16.5600	7.27	4.037	714.3500	3,293.50
Febrero	15.8367	6.85	4.016	695.91	3,292.90	16.5820	7.28	4.052	698.7600	3,307.50
Marzo	14.7045	6.82	3.593	667.74	3,002.14	16.7500	7.23	3.621	699.3500	3,005.00
Abril	14.2575	6.92	3.435	660.41	2,850.04	16.5830	7.29	3.865	697.3600	2,875.21
Mayo	13.9880	6.90	3.611	691.42	3,090.93	16.5940	7.21	3.645	699.3500	3,115.25
Junio	15.0450	6.91	3.213	663.26	2,920.46	16.7050	7.28	3.755	663.5000	2,955.35
Julio	15.0050	6.93	3.249	655.68	3,070.88	16.7510	7.18	3.885	699.5900	3,090.62
Agosto	14.9330	6.91	3.226	679.97	2,971.77	16.8650	7.30	3.864	697.3500	2,989.43
Setiembre	15.3075	6.91	3.261	657.32	2,881.30	16.5980	7.30	3.860	699.7700	2,908.87
Octubre	15.1540	6.91	3.194	651.18	3,006.78	16.6090	7.30	3.900	699.8800	3,021.50
noviembre	15.8725	6.93	3.386	674.19	3,072.30	16.5980	7.35	3.875	698.7800	3,095.50
Diciembre	15.8800	6.93	3.250	670.68	3,000.71	16.9500	7.35	3.950	699.9900	3,038.62

Cuadro N 8. Elaboración Propia, Fuente: Bloomberg.

Caso de Estudio	
USD	3.15
COP	2565.55
CLP	698.55
BRL	3.85
BOB	7.25
ARS	16.55

Cuadro N 9. Elaboración Propia, Fuente: Bloomberg.

Se realizaron dos análisis; el primer análisis muestra cómo se reduce la pérdida por diferencia de cambio hasta un importe de USD 161,782.30 simulando una estrategia de cobertura vendiendo Dólares al tipo de cambio spot del mercado. En el segundo análisis se plantea realizar la cobertura vendiendo Dólares a Futuro (contra las diferentes monedas sudamericanas) utilizando el tipo de cambio Forward de mercado (calculado en base a los diferenciales forward histórico obtenidos de Bloomberg); en donde se observa que, bajo esta simulación, la pérdida cambiaria se convertiría en una ganancia de USD 18,204.49 impactando positivamente en los resultados de la empresa.

Análisis mensual de tipo de cambio spot (Estrategia N°1)

Meses	USD/ARS			USD/BOB			USD/BRL		
	Monto Transaccional	Diferencial TC	Efecto Multimoneda USD/ARS	Monto Transaccional	Diferencial TC	Efecto Multimoneda USD/BOB	Monto Transaccional	Diferencial TC	Efecto Multimoneda USD/BRL
Enero	62.565,25	-2,60	-11.652,93	83.697,25	-0,35	-4.245,51	74.759,96	0,149	2.787,30
Febrero	3.137,70	-0,71	-141,32	87.862,15	-0,40	-5.130,64	117.759,60	0,166	4.875,99
Marzo	53.209,95	-1,85	-6.678,16	72.252,60	-0,43	-4.555,52	73.911,35	-0,257	-5.291,14
Abril	13.642,50	-2,29	-2.193,61	122.683,44	-0,34	-5.943,45	39.590,75	-0,415	-4.781,87
Mayo	9.052,92	-2,56	-1.658,11	156.257,25	-0,36	-8.045,15	25.015,21	-0,239	-1.656,41
Junio	14.300,50	-1,51	-1.430,53	124.497,00	-0,34	-6.125,76	33.519,27	-0,637	-6.650,43
Julio	7.822,95	-1,55	-805,50	116.755,88	-0,32	-5.391,32	29.331,85	-0,601	-5.424,74
Agosto	16.127,10	-1,62	-1.746,30	90.968,88	-0,34	-4.476,04	26.643,16	-0,624	-5.150,59
Setiembre	4.042,70	-1,24	-328,14	75.861,06	-0,34	-3.732,67	89.906,44	-0,589	-16.229,09
Octubre	47.357,55	-1,40	-4.362,62	94.839,80	-0,34	-4.666,50	26.885,25	-0,656	-5.522,84
noviembre	39.713,00	-0,68	-1.695,11	89.520,38	-0,32	-4.133,70	69.078,80	-0,464	-9.473,16
Diciembre	36.959,42	-0,67	-1.559,37	115.721,56	-0,32	-5.343,56	46.907,58	-0,600	-8.659,86
Total	**307.931,54**		**-34.251,69**	**1.230.917,25**		**-61.789,82**	**653.309,22**		**-61.176,84**

Cuadro N 10. Elaboración Propia.

Meses	USD/CLP			USD/COP			Resultado Efecto Multimoneda
	Monto Transaccional	Diferencial TC	Efecto Multimoneda USD/CLP	Monto Transaccional	Diferencial TC	Efecto Multimoneda USD/COP	
Enero	21.876,40	13,16	404,51	1.669,18	719	365,39	-12.341,23
Febrero	27.205,31	-2,64	-103,21	2.453,96	727,35	542,04	42,86
Marzo	22.506,60	-30,81	-1038,47	3.592,02	436,59	522,37	-17.040,91
Abril	20.250,72	-38,14	-1169,52	3.081,84	284,49	307,63	-13.780,82
Mayo	3.651,99	-7,13	-37,66	1.646,02	525,38	279,78	-11.117,55
Junio	10.603,46	-35,29	-564,18	1.154,28	354,91	140,27	-14.630,62
Julio	8.608,04	-42,87	-562,82	1.646,88	505,33	271,00	-11.913,37
Agosto	16.360,24	-18,58	-447,04	1.576,45	406,22	215,49	-11.604,48
Setiembre	50.853,37	-41,23	-3189,75	4.622,62	315,75	506,57	-22.973,07
Octubre	25.800,54	-47,37	-1876,86	5.113,35	441,23	750,36	-15.678,46
noviembre	22.541,81	-24,36	-814,49	1.093,93	506,75	180,43	-15.936,02
Diciembre	30.433,25	-27,87	-1264,65	13.921,05	435,16	2018,82	-14.808,63
Total	**260.691,73**		**-10664,12**	**41.571,59**		**6100,17**	**-161.782,30**

Análisis mensual de tipo de cambio forward (Estrategia n°2)

Meses	USD/ARS			USD/BOB			USD/BRL		
	Monto Transaccional	Diferencial TC	Efecto Multimoneda USD/ARS	Monto Transaccional	Diferencial TC	Efecto Multimoneda USD/BOB	Monto Transaccional	Diferencial TC	Efecto Multimoneda USD/BRL
Enero	62.565,25	0,01	37,78	83.697,25	0,02	230,25	74.759,96	0,187	3.455,93
Febrero	3.137,70	0,03	6,06	87.862,15	0,03	362,07	117.759,60	0,202	5.856,73
Marzo	53.209,95	0,20	635,34	72.252,60	-0,02	-199,87	73.911,35	-0,229	-4.674,32
Abril	13.642,50	0,03	27,15	122.683,44	0,04	673,16	39.590,75	0,015	153,65
Mayo	9.052,92	0,04	24,00	156.257,25	-0,04	-866,89	25.015,21	-0,205	-1.408,34
Junio	14.300,50	0,15	132,69	124.497,00	0,03	513,04	33.519,27	-0,095	-848,02
Julio	7.822,95	0,20	93,87	116.755,88	-0,07	-1.138,29	29.331,85	0,035	264,25
Agosto	16.127,10	0,31	301,22	90.968,88	0,05	623,07	26.643,16	0,014	96,53
Setiembre	4.042,70	0,05	11,69	75.861,06	0,05	519,60	89.906,44	0,010	232,92
Octubre	47.357,55	0,06	168,23	94.839,80	0,05	649,59	26.885,25	0,050	344,68
noviembre	39.713,00	0,05	114,85	89.520,38	0,10	1.217,96	69.078,80	0,025	445,67
Diciembre	36.959,42	0,40	872,20	115.721,56	0,10	1.574,44	46.907,58	0,100	1.187,53
Total	**307.931,54**		**2.425,07**	**1.230.917,25**		**4.158,14**	**653.309,22**		**5.107,22**

Cuadro N 11. Elaboración Propia.

Meses	USD/CLP			USD/COP			Resultado Efecto Multimoneda
	Monto Transaccional	**Diferencial TC**	**Efecto Multimoneda USD/CLP**	**Monto Transaccional**	**Diferencial TC**	**Efecto Multimoneda USD/COP**	
Enero	21.876,40	15,80	483,86	1.669,18	727,95	368,93	4.576,76
Febrero	27.205,31	0,21	8,18	2.453,96	741,95	550,48	6.783,52
Marzo	22.506,60	0,80	25,75	3.592,02	439,45	525,30	-3.687,80
Abril	20.250,72	-1,19	-34,56	3.081,84	309,66	331,91	1.151,32
Mayo	3.651,99	0,80	4,18	1.646,02	549,7	290,45	-1.956,60
Junio	10.603,46	-35,05	-560,14	1.154,28	389,8	152,25	-610,19
Julio	8.608,04	1,04	12,80	1.646,88	525,07	279,79	-487,58
Agosto	16.360,24	-1,20	-28,15	1.576,45	423,88	223,53	1.216,20
Setiembre	50.853,37	1,22	88,66	4.622,62	343,32	545,59	1.398,45
Octubre	25.800,54	1,33	49,03	5.113,35	455,95	771,61	1.983,14
noviembre	22.541,81	0,23	7,42	1.093,93	529,95	187,28	1.973,18
Diciembre	30.433,25	1,44	62,61	13.921,05	473,07	2167,31	5.864,09
Total	**260.691,73**		**119,63**	**41.571,59**		**6394,43**	**18.204,49**

ESTADO DE RESULTADO INTEGRAL
COMPARATIVOS DEL PERÍODO 2014 AL 2016
(Expresado en Nuevos Soles)

P&L	DICIEMBRE 16	%	DICIEMBRE 15	%	DICIEMBRE 14	%	SITUACION OPTIMISTA DICIEMBRE 16
Ventas	38,089,673		36,165,740		27,705,298		38,089,673
Costo de Ventas	-26,462,595		-26,039,332		-19,617,015		-26,462,595
Utilidad Bruta	**11,627,078**	31%	**10,126,408**	28%	**8,088,283**	29%	**11,627,078**
Gastos Operacionales							
Gastos de administración	-4,719,839	12%	-4,352,916	12%	-3,833,891	14%	-4,719,839
Gastos de venta	-45,689		-31,408		-36,272		-45,689
Utilidad Operativa	**6,861,549**		**5,742,084**		**4,218,120**		**6,861,549**
Gastos Financieros	-206,949		-69,939		-75,698		-206,949
Otros Ingresos	128,960		102,689				128,960
Diferencia de cambio	-1,171,175	3%	-752,360	2%	-355,236	1%	61,167
Resultado antes del Impuesto a la renta	**5,612,385**		**5,022,474**		**3,787,186**		**6,844,728**
Impuesto a la renta	-1,739,839		-1,506,742		-1,060,412		-2,121,866
RESULTADO DEL EJERCICIO	**3,872,546**		**3,515,732**		**2,726,774**		**4,722,862**

Concepto	Monto	Destinos Locales	Destinos América del Sur
Pérdida por Diferencia de Cambio	-1,171,175	-627,574	-543,601
%	100%	54%	46%

En el Estado de Ganancias y Pérdidas, se observa que la pérdida por diferencia de cambio de S/ 1,171,175 corresponde a un 54% en destinos dentro del Perú y un 46% en destinos de América del Sur.

Por lo tanto, se presenta un escenario optimista en caso de realizar coberturas por el impacto de la diferencia cambiaria con una ganancia de S/ 61,167

En resumen; la pérdida por diferencia de cambio genera un impacto del 1% en las operaciones del modelo de estudio, pero en caso de realizar coberturas para mitigar la diferencia cambiaria de las divisas el impacto sería menor al 1%.

A continuación; se muestra un cuadro comparativo del resultado en un período determinado para el análisis de las coberturas cambiarias:

Meses	Resultado sin Cobertura	Resultado con Cobertura
Enero	-12,341.23	4,576.76
Febrero	42.86	6,783.52
Marzo	-17,040.91	-3,687.80
Abril	-13,780.82	1,151.32
Mayo	-11,117.55	-1,956.60
Junio	-14,630.62	-610.19
Julio	-11,913.37	-487.58
Agosto	-11,604.48	1,216.20
Setiembre	-22,973.07	1,398.45
Octubre	-15,678.46	1,983.14
noviembre	-15,936.02	1,973.18
Diciembre	-14,808.63	5,864.09
Total	**-161,782.30**	**18,204.49**
TC (Promedio)	**3.36**	**3.36**
PEN	-543,588.52	61,167.08
%	**1.43%**	**0.16%**

Cuadro N 12. Elaboración Propia.

CAPITULO 7

ANALISIS DE INTERPRETACIÓN DE RESULTADOS

Los paquetes turísticos cuyos servicios se contratan en América del Sur se encuentran en una zona de pérdida al emplear un tipo de cambio por debajo del mercado.

A pesar de que cada país puede presentar mayor volatilidad en su divisa debido a problemas internos o externos, no es un factor que afecte a las operaciones de los paquetes turísticos en América del Sur sino el tipo de cambio usado al momento de realizar los pagos a estos proveedores en el exterior.

Por lo tanto; se plantea las siguientes observaciones respecto al efecto multimoneda del caso de estudio:

1. Las actividades que desarrolla un operador turístico cuyos destinos son: en Perú o América del Sur. Adicionalmente, entendemos el manejo de su tesorería y los tipos de mecanismos que utilizan para cubrir sus obligaciones. También; los pagos que se realiza a sus proveedores en América del Sur son en Dólares debido a que es una divisa convertible, la cual se usa como medio de pago internacional. A pesar; que estos proveedores facturen en moneda local. (ARS, BRL, COP, CLP, etc.)

2. Se ha observado que el tipo de cambio empleado en los paquetes turísticos en América del Sur es menor al momento de realizar el pago; lo cual presenta la primera diferencia cambiaria.
3. El tipo de cambio de las operaciones en América del Sur ha sido motivo de estudio de la presente tesis para plantear soluciones ante el impacto que genere a los resultados de la empresa ya que las monedas de Latinoamérica tienden a revaluarse debido a los acontecimientos ya sean políticos o económicos.

CAPITULO 8

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Conclusiones

1. Los operadores turísticos están expuestos al efecto multimoneda dado que los tipos de cambio son variables en el mercado y se necesita minimizar el efecto con algún tipo de cobertura.
2. El forward es un mecanismo que permite a las empresas cubrir su riesgo cambiario frente al descalce entre los activos y pasivos de una divisa que se refleja en la contabilidad financiera.
3. La estrategia de realizar operaciones de cobertura vía ventas de Dólares en el mercado SPOT (N°1) genera ahorros que nos son suficientes para cubrir las pérdidas de la empresa en estudio. Por otro lado, el optar por la estrategia mediante coberturas Forward (N°2) generó ganancias en el período analizado; ya que los diferenciales forward son positivos y el tipo de cambio obtenido es mayor que el del mercado Spot, por lo que el efecto de cobertura multimoneda de las diferentes divisas es mayor al obtenido en la cobertura Spot.

4. Las coberturas cambiarias como el Forward funcionan parcialmente ya que no siempre cubrirían toda la pérdida cambiaria; sin embargo, en el período analizado y para las monedas analizadas, la estrategia N° 2 fue óptima por resultar en ganancias simuladas superiores a la pérdida del modelo de estudio.
5. La estrategia de Spot y Forward presentan ciertas diferencias al momento de ejecutarlo. En el Spot, la operación se ejecuta con una entidad bancaria al contado con ciertas comisiones por parte del banco; es un acuerdo de forma directa e inmediata. En el Forward; la operación se encuentra sujeta a un período, tasas activas y pasivas, monto mínimo a pactarse con las entidades bancarias y un horario de mercado; es un acuerdo de forma directa a futuro bajo un contrato entre ambas partes. Para el modelo de estudio; según los análisis realizados el monto mínimo a realizar sería de USD 216,377 en las monedas analizadas.

8.2 Recomendaciones

1. Si los diferentes sectores económicos presentan problemas de efecto multimoneda se debe acudir a las entidades bancarias para contratar algún tipo de cobertura y protegerse de la volatilidad cambiaria.
2. Analizar alternativas de precios con las entidades bancarias al momento de contratar la cobertura con la finalidad de manejar las tasas y comisiones que ofrecen según el plazo y monto a negociar.
3. Se debe realizar un análisis de estrategias de coberturas tanto en el mercado Spot como en el Forward, a fin de revisar los diferentes impactos que generan en las operaciones de una empresa y elegir la mejor alternativa de cobertura.

BIBLIOGRAFIA

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU 2016
(http://www.bcrp.gob.pe/bcr/dmdocuments/PolMon/Archivos/NI_0704.pdf)
Página web institucional; modelo de notas informativas sobre el Programa Monetario (consulta:7 de Julio).

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU 2017
(http://www.bcrp.gob.pe/bcr/dmdocuments/PolMon/Archivos/NI_0704.pdf)
Página web institucional; glosario de términos. (consulta:7 de Julio).

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU 2017
(http://www.bcrp.gob.pe/publicaciones/informes-especiales/las-coberturas-cambiarias-los-forwards.html)
Página web institucional, teoría de forwards. (Consulta: 2 de agosto)

BANCO CENTRAL DE RESERVA DEL PERU 2017
(http://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Nota-Semanal/2017/ns-23-2017.pdf)
Página web institucional; archivo del BIS (mercado mundial) y forwards Perú. (consulta:10 de Julio).

PORTAL DEL TURISMO
(http://portaldeturismo.pe/index.php/otras-secciones/entrevista/item/53-alza-del-dolar- afectaría-al-turismo-receptivo-este-ano).
Página portal informativo de Canatur, contiene noticias, datos empresariales, etc. (consulta 10 de Julio).

GARCIA, Daniela
2017 Impacta tipo de cambio en las vacaciones de verano, pp. 6
En: diario Milenio.

MUJICA, José
2015 ¿El alza del dólar está espantando a los turistas?, pp. 16
En: revista El Tiempo, No. 83.

GUIJARRO, María
2009 Estudio Empírico de la aplicación de un CRM, modelo cliente céntrico en agencias de viajes. (Tesis doctoral). Valencia: Universidad Politécnica de Valencia.

QUISPE, Karen
2014 Impacto de la campaña turística Promperú ¿Y tú, que planes? (Tesis de licenciatura en Ciencias de la comunicación). Trujillo: Universidad Privada Antenor Orrego.

BBC 2017 (BBCmundo.com)
Página web de noticias importantes del mundo, ¿dolarización o bimonetarismo? (Consulta: 12 de junio)

Departamento del tesoro de Estados Unidos 2017
(https://www.treasury.gov/en-espanol/Pages/es_index.aspx)
Página web institucional. (Consulta: 19 de junio)

PÁEZ, Francisco
2004 Cuatro años de dolarización, éxito o fracaso; analizando el impacto de esta realidad (consulta: 4 de julio).
(https://cambiemosecuador.com/2004/10/09/cuatro_aos_de_d/)

Anexos

TÍTULO	DEFINICIÓN DEL PROBLEMA	OBJETIVOS	FORMULACIÓN DE HIPÓTESIS	CLASIFICACIÓN DE VARIABLES	DEFINICIÓN OPERACIONAL	METODOLOGÍA	POBLACIÓN, MUESTRA Y MUESTREO	INSTRUMENTO
EL TIPO DE CAMBIO Y SU EFECTO MULTIMONEDA EN UN OPERADOR TURISTICO EN EL PERU"	**PROBLEMA PRINCIPAL:** ¿En qué medida el impacto de las variaciones del tipo de cambio influye en las Ganancias y Pérdidas por diferencia de cambio en un operador turístico en el Perú? **PROBLEMAS ESPECÍFICOS** 1. ¿En qué medida los efectos de la posición de cambios de una empresa multi-moneda (operador turístico) influyen en sus resultados? 2. ¿En qué medida las alternativas de gestión de posición cambiaria influyen en una empresa multi-moneda (operador turístico)?	**OBJETIVO GENERAL** Determinar como el impacto de las variaciones del tipo de cambio influye en las ganancias y pérdidas por diferencia de cambio en un operador turístico en el Perú. **OBJETIVOS ESPECÍFICOS:** 1. Analizar los efectos de la posición de cambios de una empresa multi-moneda (operador turístico) 2. Analizar cómo las alternativas de gestión de posición cambiaria influyen en una empresa multi-moneda (operador turístico)	**HIPÓTESIS PRINCIPAL** Las variaciones del tipo de cambio sí influyen significativamente en las ganancias y pérdidas por diferencia de cambio en un operador turístico en el Perú. **HIPÓTESIS ESPECIFICAS** 1. Los efectos de la posición de cambios sí influye significativamente en una empresa multi-moneda (operador turístico). 2. Las alternativas de gestión de posición cambiaria reducen significativamente los efectos de variación del tipo de cambio en una empresa multi-moneda (operador turístico).	**VARIABLE INDEPENDIENTE** X1: Numero de ventas de paquetes turísticos **VARIABLE DEPENDIENTE** Y_1: Tipo de Cambio	Todo varía dependiendo del tipo de cambio, es por eso que al no mantenerse constante se deben tomar una seria de consideraciones las cuales se exponen en este trabajo de investigación.	**TIPO:** Explicativo (Relación Causal) **NIVEL:** Aplicado **MÉTODO: no experimental** **No experimental** **DISEÑO:** **M=O y (f) O X** **M** = Paquetes turísticos **O** = Ventas **Y** = Tipo de cambio **f** = función **x** = Numero de ventas de paquetes turísticos	**POBLACIÓN:** Operadores Turísticos en el Perú **MUESTRA:** La Empresa	Entrevista directa con los operadores turísticos